



2018-04-28

公司点评报告

增持/调低

伊力特(600197)

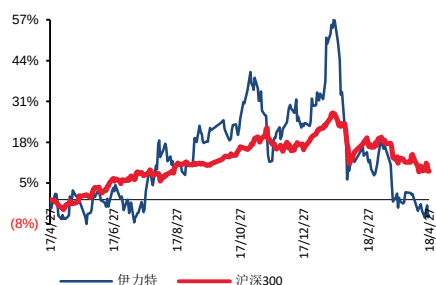
目标价: 23.6

昨收盘: 17.89

日常消费 食品、饮料与烟草

伊力特一季报点评：收入利润稳定增长，非经常损益压低盈利水平

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	441/441
总市值/流通(百万元)	7,889/7,889
12 个月最高/最低(元)	29.59/17.41

相关研究报告：

伊力特(600197)《伊力特 2017 年报点评：业绩增长提速，渠道变革和疆外拓展可期》——2018/03/11

伊力特(600197)《伊力特跟踪点评：集团拟非公开发行可转债，助推大商合作和模式升级》——2017/09/08

伊力特(600197)《伊力特中报点评：渠道调整影响收入增长，可转债持续推进》——2017/08/27

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：王学谦

电话：010-88321966

E-MAIL: wangxq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511120001

点评事件：

公司公布 18 年一季报，报告期内公司共实现营业收入 5.18 亿元，同比增长 8.63%；利润总额 1.69 亿元，同比增长 5.11%；归属母公司净利润 1.21 亿元，同比增长 8.42%；每股收益 0.27 元；销售净利率为 23.32%，同比下降 0.04 个百分点。

投资要点：

收入利润稳定增长，非经常损益压低盈利水平

一季度公司的收入和利润均保持稳定增长，成本水平有所下降，费用水平略有上升，净利率水平略低于去年同期。一季度公司整体毛利率 50.06%，同比提升 0.92 个百分点；销售费用率 3.12%，同比下降 0.07 个百分点；管理费用率 2.38%，同比上升 0.37 个百分点。

一季度公司净利率水平略低于去年同期，主要是是由于非经常性损益的影响。今年一季度公司资产减值损失显著多于去年同期，压低营业利润率 1.42 个百分点。今年一季度公司营业外收入明显少于去年同期，也压低了净利率 0.82 个百分点。如果剔除这两项因素的影响，公司的净利率水高于去年同期约 2.5 个百分点。

高端产品稳步增长，疆内增长快于疆外

一季度公司各档次产品的销售增长势头良好。其中高档酒销售收入 3.38 亿元，同比增长 8.95%；中档酒销售收入 1.24 亿元，同比增长 5.28%；低档酒销售收入 0.31 亿元，同比增长 53.48%。

区域市场方面，一季度疆内市场销售收入 3.62 亿元，同比增长 13.84%；疆外市场销售收入 1.31 亿元，同比增长 0.63%。

各项措施逐步见效，业绩增长前景可期

去年以来公司采取了多项市场拓展和内部改革措施。公司投入了大量宣传费用加大品牌宣传力度。对于营销渠道的模式进行升级，强化与经销商的协作。同时还加强了对疆外市场的拓展。这些措施的效果正在逐渐显现出来，有利于公司未来优化产品结构，拓展新市场，扩大收入规模，提升盈利水平。

盈利预测与评级：

伊力特作为新疆区域白酒龙头企业，在区内市场有深厚的消费基础，市场地位稳固；通过改进销售模式，提高市场化水平，有望加区外市场的拓展。在公司新管理层的带领下，有望保持稳健增长的良好

势头。

预计公司 2018-19 年营收增速为 15.2%、18.5%，净利润增速为 18.1%、21.8%，对应 EPS 为 0.94、1.15 元。目标价 23.6 元，维持“买入”评级。

风险提示：

渠道改革效果不及预期，疆外市场拓展不及预期等。

主要财务指标

	2017A	2018E	2019E
营业收入(亿元)	19.19	22.11	26.20
同比增长	13.34%	15.2%	18.5%
净利润(亿元)	3.53	4.17	5.08
同比增长	28.65%	18.1%	21.8%
摊薄每股收益(元)	0.80	0.94	1.15
PE	22.36	18.94	15.54
资料来源：Wind，太平洋证券			

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。